

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Agensi (Principal-Agency Theory)

Agency theory (teori keagenan) merupakan suatu hubungan yang berdasarkan pada kontrak yang terjadi antar anggota-anggota dalam perusahaan, yakni antara principal (pemilik) dan agent (agen) sebagai pelaku utama (Pramuka, 2007). Pemilik merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama pemilik, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi mandat oleh pemilik untuk menjalankan perusahaan. Dalam penelitiannya Pramuka (2007) juga menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih principal mempekerjakan agent untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Dengan demikian, seorang agent wajib untuk mempertanggungjawabkan mandat yang diberikan oleh principal kepadanya.

Dalam perusahaan, hubungan antara principal dan agent diwujudkan dalam hubungan antara pemegang saham dan manajer. Pemegang saham berperan sebagai principal sementara manajer berperan sebagai agent. Hubungan ini menimbulkan suatu kontrak antara pemegang saham dan manajer. Hubungan kontrak ini memungkinkan terjadinya konflik kepentingan (*conflict of interest*) antara pemegang saham dan manajer (Ross, Westerfield, Jaffe, 2010:13). Manajer sebagai pihak yang mengelola kegiatan perusahaan sehari-hari memiliki lebih banyak informasi internal dibandingkan pemilik (pemegang saham). Manajer berkewajiban untuk memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan tersebut penting bagi para pengguna informasi eksternal terutama karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (Ali, 2002 dalam Setyaningrum, 2013)

2.2 Teori Kontingensi (Contingency Theory)

Menurut Sari Azizi (2009), teori kontingensi merupakan suatu teori yang cocok digunakan dalam hal yang mengkaji reka bentuk, perancangan, prestasi dan kelakuan organisasi serta kajian yang berkaitan dengan pengaturan strategik. Menurut Azli dan Azizi (2009), teori kontingensi menyatakan pemilihan sistem akuntansi oleh pihak manajemen adalah tergantung pada perbezaan desakan lingkungan perusahaan. Teori ini penting sebagai media untuk menerangkan perbezaan dalam struktur organisasi. Variabel yang sering dipakai dalam bidang ini adalah organisasi, lingkungan, teknologi, cara pembuatan keputusan, ukuran perusahaan, struktur, strategi, dan budaya organisasi, serta ketidakpastian, teknologi, industri, misi dan strategi kompetitif, observabilitas. Dalam konteks penelitian ini akan digunakan variabel kontingen kepemilikan manajerial untuk melihat pengaruhnya terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham sebagai reaksi terhadap informasi yang di berikan (Barasa, 2009). Nilai sebuah perusahaan tercermin pada harga sahamnya yang di perdagangan di bursa efek indonesia (BEI). Jika harga saham perusahaan meningkat, nilai perusahaan tersebut juga meningkat, demi kian juga dengan kekayaan pemegang sahamnya (Febrianti, 2012). Dengan adanya tujuan perusahaan untuk memaksimumkan nilai perusahaan, berarti menuntut perusahaan dalam pengambilan keputusan untuk juga selalu memperhitungkan akibatnya terhadap nilai atau harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para investor, karena nilai perusahaan yang tinggi juga menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi (Febrianti, 2012).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Horngren dan Harrison (2007) menyatakan adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Salah satu cara yang dilakukan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan yang dapat mempengaruhi tingkat laba yang ditampilkan adalah earnings management yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan pada saat tertentu. Antonio (2011) menyatakan bahwa tujuan earnings management adalah meningkatkan kesejahteraan pihak tertentu walaupun dalam jangka panjang tidak terdapat perbedaan laba kumulatif perusahaan dengan laba yang dapat diidentifikasi sebagai suatu keuntungan. Earnings management yang dilakukan manajemen perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan lalu kemudian akan turun (Jansen dan Yohn, 2012). Earnings management dapat menimbulkan masalah masalah keagenan (return cost) yang dipicu dari adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemegang saham (principal) dengan pengelola atau manajemen perusahaan (agent). Manajemen selaku pengelola perusahaan memiliki informasi tentang perusahaan lebih banyak dan lebih dahulu daripada pemegang saham sehingga terjadi asimetri informasi yang memungkinkan manajemen melakukan praktek akuntansi dengan orientasi pada laba untuk mencapai suatu kinerja tertentu. Konflik keagenan yang mengakibatkan adanya oportunistik manajemen yang akan mengakibatkan laba yang dilaporkan semu, sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan berkurang di masa yang akan datang. Dechow dan Sloan (2012) menyatakan bahwa earnings management merupakan tindakan manajemen yang berupa campur tangan dalam proses penyusunan laporan keuangan dengan maksud untuk Universitas Sumatera Utara meningkatkan kesejahteraannya secara personal maupun untuk meningkatkan nilai perusahaan

Menurut Husnan & Pudjiastuti (2012) Nilai Perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai

perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Semakin tinggi price to book value semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam persepsi investor merupakan tingkat keberhasilan perusahaan yang berhubungan dengan harga sahamnya. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (closing price), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di bursa. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini dan prospek perusahaan di masa mendatang.

Rasio penilaian perusahaan berkaitan langsung dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan dan kekayaan para pemegang saham. Rasio penilaian perusahaan yang digunakan adalah market value ratio yang terdiri dari 3 macam rasio yaitu price earnings ratio, price/cash flow ratio dan price to book value ratio. Price earnings ratio adalah rasio yang membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan).

Price/cash flow ratio adalah harga per lembar saham dibagi dengan arus kas per lembar saham. Sedangkan Price to book value ratio adalah suatu rasio yang menunjukkan hubungan antara harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan (Weston & Copeland, 1997 dalam Dani, 2015). Rasio PBV mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2014). PBV memiliki beberapa keunggulan meliputi:

- a) Nilai buku memiliki nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode Discounted cash flow dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
- b) Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat digunakan untuk membandingkan nilai perusahaan-perusahaan yang sejenis sebagai petunjuk adanya overvalued atau undervalued dalam penilaian perusahaan.
- c) Perusahaan-perusahaan yang memiliki earnings negatif dimana tidak bisa dinilai dengan pengukuran price earnings ratio (PER) dapat dievaluasi dengan PBV.

2.4 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah sebuah gambaran pencapaian keberhasilan sebuah perusahaan yang juga dapat diartikan sebagai hasil yang di capai perusahaan atau organisasi atas aktifitas-aktifitas yang telah dilakukannya. Dengan kata lain, kinerja keuangan adalah analisa yang dilakukan untuk melihat apakah perusahaan sudah melaksanakan keuangan dengan baik dan benar berdasarkan aturan-aturan pelaksanaan keuangan (fahmi,2012). Selain itu kinerja keuangan juga merupakan alat ukur bagi para investor untuk menilai perusahaan manakah yang paling baik dalam menghasilkan laba, yang nantinya perusahaan tersebut akan dipilih investor guna menanamkan dana-dananya yang akan di jadikan modal bagi si perusahaan itu sendiri.

2.4.1 Ukuran Kinerja Keuangan

Secara umum, ada banyak teknik analisis dalam melakukan penilaian investasi, tetapi yang paling banyak dipakai adalah analisis yang bersifat fundamental, analisis teknikal, analisis ekonomi, dan analisis rasio keuangan (Anoraga, 2003:108). Analisis Rasio Keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 jenis berdasarkan ruang lingkupnya, yaitu: (Robert Ang, 1997: pp. 18.23).

a) Rasio Likuiditas

Rasio ini menyatakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Rasio likuiditas terdiri dari:

1. *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek/hutang lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendek.
2. *Quick Ratio* adalah rasio uji cepat yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan disbanding asset lain. Quick asset ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga yang dapat direlisir menjadi uang dalam waktu relatif pendek. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik.
3. *Net Working Capital* adalah rasio yang digunakan untuk menilai likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja . Semakin besar rasio ini semakin baik, begitu juga sebaliknya.
4. *Cash Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang yang dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara dengan kas seperti rekening giro. Semakin besar perbandingan kas atau setara kas dengan hutang lancar semakin baik

b) Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari:

1. *Debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva

2. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas
3. *Times Interest Earned* adalah rasio yang menunjukkan besarnya jaminan keuntungan untuk membayar bunga hutang jangka panjang.
4. *Long Term Debt to Non Current Asset* adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang jangka panjang aktiva selain aktiva lancar. Rasio ini biasa digunakan untuk menilai solvabilitas perusahaan dengan standart rata-rata dipergunakan sebesar 50% atau 1 : 2 .
5. *Tangible Assets Debt Covarage (TADC)* adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui rasio antara aktiva tetap berwujud dengan hutang jangka panjang ,artinya rasio ini menunjukkan setiap rupiah aktiva berwujud yang digunakan untuk menjamin hutang jangka panjangnya.
6. *Current Liabilities to Net Worth* Rasio ini menunjukkan bahwa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri. Jadi rasio ini merupakan rasio antara hutang lancar dengan modal sendiri.

c) Rasio Aktivitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio Aktivitas terdiri dari: *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Day's Sales in Inventory*.

1. *Total assets turn over* merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19).

2. *Working Capital Turnover* (Perputaran modal kerja) merupakan rasio mengukur aktivitas bisnis terhadap kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar serta menunjukkan banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang dapat diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Sawir, 2009:16).
3. Rasio Perputaran Aktiva Tetap (*fixed assets turnover*) Rasio ini merupakan perbandingan antara penjualan dengan aktiva tetap. *Fixed assets turnover* mengukur efektivitas penggunaan dana yang tertanam pada harta tetap seperti pabrik dan peralatan, dalam rangka menghasilkan penjualan, atau berapa rupiah penjualan bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan pada aktiva tetap.
4. *Inventory turnover* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari *inventory* dan tendensi untuk adanya *overstock* (Riyanto, 2008:334). Rasio perputaran persediaan mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan.
5. Rata-rata umur piutang adalah Rasio digunakan untuk mengukur efisiensi pengolahan piutang perusahaan, serta menunjukkan berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang atau merubah piutang menjadi kas. Rata-rata umur piutang ini dihitung dengan membandingkan jumlah piutang dengan penjualan perhari. Dimana penjualan perhari yaitu penjualan dibagi 360 atau 365 hari.
6. Rasio Perputaran piutang adalah Piutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan mempunyai hubungan yang erat dengan volume penjualan kredit. Posisi piutang dan taksiran waktu pengumpulannya dapat dinilai dengan menghitung tingkat perputaran piutang tersebut yaitu dengan membagi total penjualan kredit (*neto*) dengan piutang rata-rata. Makin tinggi rasio (*turnover*) menunjukkan modal kerja yang ditanamkan dalam piutang rendah, sebaliknya kalau rasio semakin rendah berarti ada *over investment* dalam piutang sehingga memerlukan analisa lebih lanjut,

mungkin karena bagian kredit dan penagihan bekerja tidak efektif atau mungkin ada perubahan dalam kebijak sanaan pemberian kredit.

d) Rasio Rentabilitas/Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio rentabilitas terdiri dari:

1. *Gross profit margin* merupakan Rasio yang menunjukkan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah gross profit margin semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:61).
2. Net Profit Margin (Margin Laba Bersih) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.
3. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63).
4. Rasio Rentabilitas ekonomi merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan atau dengan kata lain Rentabilitas Ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba.
5. Return on Assets (ROA) adalah rasio keuangan perusahaan yang terkait dengan potensi keuntungan mengukur kekuatan perusahaan membuahkan

keuntungan atau juga laba pada tingkat pendapatan, aset dan juga modal saham spesifik.

6. *Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305).

e) Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan dan diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar terdiri dari: *Dividend Yield*, *Dividend Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value Per Share*, dan *Price to Book Value*.

1. *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66). Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan
2. *Price Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah.
3. *Price To Book Value* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan (*wealth*) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2006:76). Jika

harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimis atas prospek suatu saham, maka banyak saham dijual pada harga di bawah nilai bukunya. Sebaliknya jika investor optimis maka saham dijual dengan harga di atas nilai bukunya.

4. *Dividen yield* merupakan rasio dari sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan semacam ini akan cenderung lebih rendah.
5. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*) adalah rasio yang di gunakan melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor sedangkan bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin lambat atau kecil pertumbuhan pendapatan perusahaan.

Dari kelima rasio tersebut, yang berkaitan langsung dengan kepentingan analisis kinerja perusahaan atau yang di gunakan sebagai variabel dalam penelitian ini adalah *Return On Asset*(ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Cash Ratio*.

2.4.2 Return On Assets (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan (Helmy Fahrizal : 2013). Sebaliknya rasio yang rendah menunjukkan kemungkinankemungkinan sebagai berikut:

1. Adanya over investment dalam aktiva yang digunakan untuk operasi dalam hubungannya dengan volume penjualan yang diperoleh dengan aktiva tersebut.
2. Merupakan cermin rendahnya volume penjualan dibandingkan dengan ongkos-ongkos yang diperlukan.
3. Adanya inefisiensi baik dalam produksi, pembelian maupun pemasaran.
4. Adanya kegiatan ekonomi yang menurun. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif (rugi) pula. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan aktiva belum mampu menghasilkan laba.

2.4.3 Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.” Sedangkan menurut Lukman Syamsudin (2009) menyatakan : “Rasio ini mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi debt ratio semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.” Dan menurut Sofyan Syafri Harahap (2010) menyatakan : “Rasio ini menunjukkan sejauh mana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (solvable). Bisa juga dibaca beberapa porsi utang dibandingkan aktiva.” Dari pernyataan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa debt to assets ratio merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar

aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Sama dengan debt to equity ratio, manfaat dari analisis debt to asset ratio. Karena kedua rasio ini merupakan rasio leverage (solvabilitas) yang untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur debt to equity ratio. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini merupakan perbandingan antara utang lancar dan utang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh utang.

2.4.4 Cash Ratio (Rasio Lambat)

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. (Risaptoko, 2007). Cash Ratio Perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Deviden merupakan Cash OutFlow, Maka makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan membayar deviden. (Pondaag, 2014)

Risaptoko (2007) menunjukkan bahwa posisi *cash ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajemen dalam *dividen payout ratio*. Namun posisi *cash ratio* menunjukkan variabel yang lebih penting daripada investasi dalam pengambilan keputusan dividen. Perusahaan yang menunjukkan kendala pembayaran (kekurangan likuiditas) mengarahkan manajemen untuk membatasi pertumbuhan dividen. Dengan kata lain, meningkatnya posisi *cash ratio* juga akan meningkatkan pembayaran dividen.

2.5 Penelitian Terdahulu

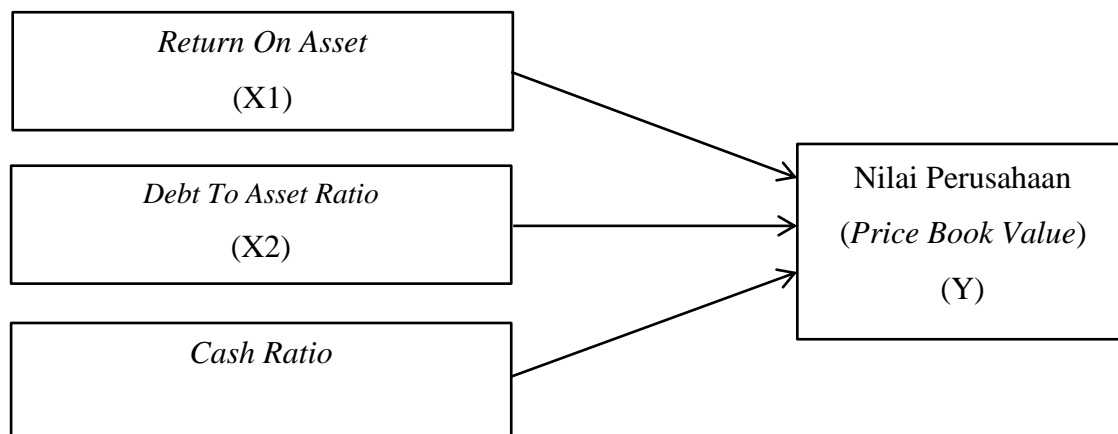
Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Judul	Variabel	Metode	Hasil Penelitian
1.	Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma (2007) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Pemoderasi	Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Independen: Kinerja Keuangan (ROA) Moderasi: <i>good corporate governance</i> (kepemilikan manajerial) dan pengungkapan CSR	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil yang diperoleh: 1.) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 2.) Pengungkapan CSR terbukti mampu memoderasi pada hubungan ROA dan nilai perusahaan, 3.) Kepemilikan manajerial tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

2.	<p>Yuanita Handoko (2010) <i>Effect On Value of Financial Performance Company with Corporate Social Responsibility Disclosure and as a Good Corporate Governance Moderating Variable</i></p>	<p>Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kinerja perusahaan (ROA dan ROE) Variabel Moderasi : pengungkapan CSR dan proporsi komisaris independen</p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA sebagai indikator dari kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan CSR mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan, dan proporsi komisaris independen sebagai proksi dari GCG mampu memoderasi pada hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan</p>
3.	<p>Anindyati (2011) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel pemoderasi</p>	<p>Dependen: Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Independen: Kinerja Keuangan (ROA) Moderasi: <i>good corporate</i></p>	<p>Analisis Regresi Linier Berganda</p>	<p>Hasil yang diperoleh: 1.) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, 2.) Pengungkapan CSR terbukti mampu memoderasi</p>

		<i>governance</i> (kepemilikan manajerial) dan pengungkapan CSR		pada hubungan ROA dan nilai perusahaan, 3.) Kepemilikan manajerial tidak terbukti mampu memdoreasi hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.
4.	Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratam (2012) Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan <i>Food and Beverages</i>	Dependen: Nilai Perusahaan Independen: Kinerja Keuangan Perusahaan Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>Good Corporate Governance</i> yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial bukanlah sebagai variabel pemoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 2.1

Kerangka Penelitian Variabel Independen dan Variabel Dependen

Dari gambar kerangka konseptual diatas, dijelaskan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on asset*, *Debt To Asset Ratio* dan *Cash Ratio* dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. ROA digunakan untuk melihat tingkat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik suatu perusahaan (Helmy Fahrizal : 2013), begitu pula *Debt To Asset Ratio* Adalah salah rasio yang di gunakan Rasio ini mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai oleh kreditur (syamsudin,2009). Semakin tinggi debt ratio semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan, dan yang terakhir adalah *Cash Ratio* adalah rasio dari salah satu dari rasio likuiditas adalah rasio yang di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. (Risaptoko, 2007 dan diharapkan pula Cash Ratio dapat berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*

2.7 Bangunan Hipotesis

2.7.1. *Return on Asset (ROA)* terhadap Nilai Perusahaan

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Ulupui (2007) dan Makaryawati (2002), Suranta dan Pratana (2004) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pratana (2004) dan Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pratana (2004) menemukan ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1: ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 *Debt to Asset Ratio (DAR)* terhadap Nilai Perusahaan

Dari sudut pandang manajemen keuangan, rasio *leverage* keuangan merupakan salah satu rasio yang banyak dipakai untuk meningkatkan (*leveraged*) perusahaan. Rasio leverage membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Menurut Inggi (2014) Ketika DAR mengalami kenaikan maka perusahaan akan memiliki resiko terhadap hutang semakin tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan memiliki saham yang beresiko tinggi. Menurut Brigham dan Weston (2005) *leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sejauh mana *fixed income securities* (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Tujuan dari penggunaan utang (*leverage*) adalah untuk meningkatkan *return* bagi pemegang saham. Penggunaan *leverage* yang semakin besar membawa dampak positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban keuangan yang harus dibayar. Menurut Brigham dan Houston (2008) isyarat atau *signal* adalah suatu tindakan yang

diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Jadi DAR yang rendah akan memberi *signal* bagi investor sebagai *good news* yang akan menaikkan nilai perusahaan karena perusahaan dengan laba bertumbuh akan memperkuat hubungan DAR dengan Nilai Perusahaan yaitu dimana Nilai Perusahaan meningkat seiring dengan DAR yang rendah. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

H2 : DAR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.7.3 Cash Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Cash ratio merupakan salah satu ukuran dari rasio likuiditas (*liquidity ratio*) yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *cash ratio* menunjukkan kemampuan kas perusahaan untuk memenuhi (membayar) kewajiban jangka pendeknya. Dengan semakin meningkatnya *cash ratio* juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk membayar dividen yang diharapkan oleh investor. (Risaptoko, 2007). Cash Ratio Perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Deviden merupakan Cash OutFlow, Maka makin kuatnya posisi kas perusahaan berarti makin besar kemampuan perusahaan membayar deviden. (Pondaag, 2014). Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Cash Ratio berpengaruh terhadap nilai perusahaan.